

RELEVANSI NILAI INTELLECTUAL CAPITAL

Grace Wirawan
Dyna Rachmawati
Ariston Oki

Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
*dyna@ukwms.ac.id

ARTICLE INFO

Article history:

Received October 29, 2013

Revised November 20, 2013

Accepted December 17, 2013

Key words:

Off Balance Sheet, Intellectual Capital, Relevansi, VAICTM, Content Analysis

ABSTRACT

Competition and technological developments are increasing among companies, making the company needs to focus investment knowledge assets, such as intellectual capital. Intellectual capital is not reported on the balance sheet (off-balance sheet), it will reduce information relevance to investors. This research aim to test the value relevance of intellectual capital as an off-balance sheet assets. Measurement of the value relevance of intellectual capital is done by testing the relationship between intellectual capital to firm value. Intellectual capital measurement is done by two approaches, method of accounting approaches (VAICTM) and non-accounting approach (content analysis). This study also aim to prove which one of those approach have most powerful value relevance of intellectual capital.

Object of this research is public companies listed on Indonesia Stock Exchange in year 2012. Total sample of this research is 138 companies selected by purposive sampling technique. Hypothesis testing using multiple linear regression. The results show that the accounting approach and non-accounting approach affects the value of the company. Non- accounting approach that is more focused on information disclosed through the annual report, giving a stronger relevance than accounting approach. This suggests that the financial information is not entirely the focus for investors in assessing the company. Other information disclosed in the annual report is also one aspect to be considered by investors.

ABSTRAK

Persaingan dan perkembangan teknologi yang semakin meningkat antar perusahaan, membuat perusahaan perlu meningkatkan investasi dalam aset pengetahuan, salah satunya dalam bentuk intellectual capital. Intellectual capital yang tidak dilaporkan secara akuntansi dalam neraca (off balance sheet), akan mengurangi relevansi informasi bagi para investor. Penelitian ini bertujuan untuk menguji relevansi nilai intellectual capital sebagai salah satu bentuk off balance sheet asset. Pengukuran relevansi nilai intellectual capital dilakukan dengan menguji pengaruh antara intellectual capital dengan nilai perusahaan. Pengukuran intellectual capital dilakukan dengan dua pendekatan yaitu pendekatan akuntansi melalui metode VAICTM dan pendekatan non akuntansi melalui metode content analysis. Penelitian ini juga bertujuan untuk membuktikan pendekatan mana yang paling kuat untuk membuktikan relevansi nilai dari intellectual capital.

Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2012 dengan sampel 138 perusahaan yang dipilih dengan teknik purposive sampling. Pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa intellectual capital yang diukur dengan pendekatan akuntansi maupun pendekatan non akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pendekatan non akuntansi yang lebih fokus pada informasi yang diungkapkan melalui laporan tahunan, memberikan relevansi yang lebih kuat dibandingkan pendekatan akuntansi. Hal ini menunjukkan bahwa informasi keuangan tidak sepenuhnya menjadi fokus bagi investor dalam menilai perusahaan. Informasi-informasi lain yang diungkapkan dalam laporan tahunan juga menjadi salah satu aspek bagi investor untuk menilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Dewasa ini, perkembangan pesat ilmu pengetahuan serta teknologi informasi menjadi pemicu adanya era globalisasi. Persaingan bisnis di dalam industri pun menjadi semakin meningkat. Intensitas persaingan didorong oleh adanya perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi informasi. Hal ini membuat kedua hal tersebut menjadi faktor penting agar sebuah perusahaan mampu bersaing di dalam industrinya. Menurut Porter (1985), keunggulan kompetitif menggambarkan cara perusahaan dalam memilih dan

mengimplementasikan strategi agar mampu mencapai dan bertahan di dalam industri. Keunggulan kompetitif akan diperoleh, ketika sebuah perusahaan mampu mengelola pengetahuannya dengan baik dibanding pesaingnya. Pengetahuan yang dikelola oleh perusahaan akan menjadi aset bagi perusahaan, yang disebut sebagai aset pengetahuan.

Aset pengetahuan sendiri merupakan salah satu bentuk investasi yang bersifat *intangible*. Perusahaan perlu menitikberatkan pentingnya investasi dalam aset pengetahuan. Hal ini dibuktikan dengan keberadaan beberapa organisasi besar yang berdiri dan bertahan dalam kompetisi bukan lagi disebabkan oleh karena *tangible asset* yang dimilikinya, namun dikarenakan aset pengetahuan (Devie dan Tarigan, 2006). *Intangible assets* didefinisikan Bouteiller (2002, dalam Volkov dan Garanina, 2007), sebagai aset yang berasal dari peristiwa masa lalu yang memiliki beberapa kriteria yaitu tidak memiliki bentuk fisik, memiliki kemampuan untuk memberikan nilai tambah di masa depan, serta dilindungi secara hukum. Investasi dalam aset pengetahuan sebagai aset yang bersifat *intangible*, inilah yang akan menimbulkan adanya keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

Aset pengetahuan sendiri memiliki kriteria *valuable*, *rare*, *imperfectly imitable*, dan *not substitutable* (Barney, 1991). Aset akan menjadi *valuable* ketika perusahaan mampu menciptakan suatu nilai yang berkelanjutan bagi perusahaan. *Rare* dimaksudkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan bersifat heterogen dan jarang dimiliki oleh perusahaan lain. Suatu aset akan lebih memberikan keunggulan ketika *imperfectly imitable*. Sangat sulitnya suatu aset untuk ditiru akan membuat sumber daya tersebut terlindung dari kemungkinan ditiru oleh perusahaan pesaing (Barney, 1991). Aset juga harus memenuhi kriteria *not substitutable*, sehingga para pesaing tidak dapat memiliki alternatif untuk mencari pengganti dari aset tersebut. Aset dengan keempat kriteria tersebut, akan sangat membantu perusahaan dalam memiliki keunggulan kompetitif.

Aset pengetahuan sebagai aset yang bersifat *intangible*, merupakan salah satu bentuk investasi yang sekarang sangat banyak dilakukan perusahaan. Salah satu bentuk aset pengetahuan yang dilaporkan oleh perusahaan yaitu biaya *research and development* dan *intellectual capital* (Tomblin dan Maheswari, 2004). *Intellectual capital* menyangkut kapasitas luas pengetahuan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Mouritsen, 1998, dalam Suhardjanto dan Wardhani, 2010). Dalam penilaian dan pengukurannya, *intellectual capital* tidak dilaporkan secara akuntansi. Permasalahan pengukuran inilah yang menjadi salah satu alasan mengapa aset pengetahuan tidak dilaporkan di dalam neraca, melainkan di luar neraca (*off balance sheet*).

Brennan dan Connell (2000), menyatakan bahwa *intellectual capital* yang tidak dilaporkan di dalam neraca (*off balance sheet*), merupakan selisih antara nilai pasar (*market value*) dengan nilai buku (*book value*). Perusahaan dengan *intellectual capital* lebih tinggi akan dinilai investor lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain (Chen, Cheng, dan Hwang, 2005). Semakin besar perbedaan antara nilai buku dengan nilai pasar, menunjukkan tanda bahwa perusahaan memiliki *intellectual capital* yang lebih besar. Adanya kesenjangan antara nilai buku dengan nilai pasar dari perusahaan, menunjukkan adanya "*hidden value*" berupa *intellectual capital*, yang tidak dilaporkan dalam laporan keuangan. Sebagai salah satu bentuk *off balance sheet asset*, Roos dan Roos (1997) lebih lanjut menyatakan bahwa *intellectual capital* juga sebagai total *hidden assets* yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Adanya informasi yang tidak tercantum di dalam neraca berupa pendanaan di luar neraca (*off balance sheet*) akan mengurangi relevansi informasi bagi para investor. Laporan keuangan dinilai gagal menggambarkan cakupan *intangible asset* sehingga memunculkan peningkatan asimetri informasi bagi pengguna laporan keuangan (Lev dan Zarowin, 1999, dan Barth dkk., 2001, dalam Suhardjanto dan Wardhani, 2010). Padahal, investor membutuhkan informasi relevan untuk memastikan bahwa investasi yang akan dilakukannya akan memberikan hasil di masa depan. Seiring berjalannya waktu, investor tidak lagi fokus pada informasi akuntansi. Informasi-informasi alternatif semakin banyak digunakan oleh investor dalam penilaian perusahaan. Informasi-informasi alternatif yang digunakan investor dapat disediakan dalam berbagai cara dan media seperti laporan analisis keuangan dan pasar modal, statistik ekonomik, artikel tentang perusahaan dalam media massa (Suwardjono, 2011:117). Dengan adanya informasi-informasi alternatif yang diperhatikan oleh investor, mengakibatkan terjadi penurunan relevansi nilai informasi akuntansi dari waktu ke waktu (Ponziani dan Sukartini, 2008). Di sinilah peranan penting dari pendanaan di luar neraca (*off balance sheet*) muncul. Sebagai bentuk pendanaan yang tidak tampak di dalam laporan keuangan (*off balance sheet*), seperti komitmen, kontrak untuk penjualan efek, ataupun pengembangan aset tidak ber-

wujud secara internal, pendanaan di luar neraca harus mampu menyampaikan pesan kepada investor agar mampu meningkatkan kerelevansian dari laporan manajemen.

Edvinsson dan Malone (1997, dalam Ulum, 2007) menyatakan *intellectual capital* dapat bermanfaat sebagai alat untuk mengukur nilai perusahaan. Untuk mengukur *intellectual capital*, terdapat dua pendekatan yaitu pendekatan akuntansi dan pendekatan non akuntansi. Melalui pendekatan akuntansi, *intellectual capital* diukur dengan metode VAICTM. Sedangkan menggunakan pendekatan non akuntansi, *intellectual capital* diukur dengan metode *content analysis*. Dalam penelitian-penelitian terdahulu, banyak peneliti cenderung menggunakan salah satu pendekatan dalam mengukur *intellectual capital*. Penggunaan pendekatan non akuntansi dalam mengukur *intellectual capital* cukup jarang digunakan jika dibandingkan pendekatan akuntansi pada penelitian-penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya.

Pendekatan pertama untuk mengukur *intellectual capital* yaitu pendekatan akuntansi. Dengan pendekatan akuntansi, metode yang digunakan merupakan metode yang sudah dikembangkan oleh Ante Pulic di tahun 1997 yaitu metode *value added intellectual coefficient* (VAICTM). Pengukuran dengan menggunakan metode ini berfokus untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari *intellectual capital* perusahaan. Penggunaan metode VAICTM untuk mengukur *intellectual capital*, merupakan pengukuran secara akuntansi, dimana komponen pengukurannya diperoleh dari akun-akun yang ada di dalam laporan keuangan. Banyak peneliti-peneliti terdahulu yang menggunakan metode VAICTM mengukur *intellectual capital* dikarenakan data yang digunakan untuk menghitung VAICTM lebih obyektif dan dapat diverifikasi (Pulic, 2000, dalam Gigante, 2011).

Beberapa penelitian terdahulu yang menggunakan metode VAICTM dalam membuktikan hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konklusif. Chen dkk. (2005) dalam penelitiannya menggunakan model Pulic (VAICTM) dengan menggunakan sampel perusahaan publik di Taiwan. Hasilnya menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Hal yang sama juga dibuktikan oleh Najibullah (2005), bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja dan nilai pasar perusahaan. Berbeda dengan Solikhah, Rohman dan Meiranto (2010) yang melakukan penelitian menggunakan perusahaan manufaktur di Indonesia dengan hasil temuan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan, namun tidak berpengaruh terhadap nilai pasar.

Adanya perbedaan hasil penelitian antara beberapa penelitian ini menunjukkan adanya kelemahan penggunaan metode VAICTM. Salah satunya yaitu perbedaan kondisi negara yang menjadi sampel penelitian. Penelitian yang menggunakan sampel di negara berkembang akan memberikan hasil berbeda dengan yang menggunakan sampel di negara berkembang. Penggunaan VAICTM di negara berkembang seringkali gagal dalam menunjukkan hubungan positif antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan di negara berkembang, aset tidak berwujud cenderung diabaikan dan potensi yang ada belum dieksplorasi sepenuhnya (Malhotra, 2003, dalam Maditinos, Chatzoudos, Tsairidis, dan Theriou, 2011).

Intellectual capital juga dapat diidentifikasi dengan pendekatan yang berbeda, yaitu pendekatan non akuntansi, melalui metode *content analysis*. Metode *content analysis* merupakan metode pengumpulan data dengan melalui observasi dan analisis terhadap isi atau pesan dari suatu teks, kandungan dari sebuah tulisan atau dokumen (Purnomosidhi, 2005). Menggunakan metode *content analysis*, pengukuran *intellectual capital* dilakukan dengan melihat komponen-komponen yang diungkapkan oleh perusahaan di dalam laporan tahunannya. Sebagai salah satu bentuk *off balance sheet assets*, pengukuran *intellectual capital* dengan metode *content analysis* lebih relevan dibanding pengukuran dengan metode VAICTM, yang merupakan pendekatan akuntansi. Hal ini disebabkan metode *content analysis* fokus pada informasi-informasi yang pengungkapannya tidak diatur dalam standar akuntansi.

Hasil penelitian terdahulu yang menggunakan metode *content analysis* memberikan hasil yang tidak konklusif mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Abdolmohammadi (2005), Orens, Aerts, dan Lybaert (2009), serta Jihene dan Robert (2013), menemukan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Hal berbeda ditunjukkan penelitian yang dilakukan oleh Boedi (2008). Boedi (2008) menemukan bahwa pengungkapan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

Penelitian ini akan membahas mengenai relevansi nilai *intellectual capital* yang diukur melalui pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan nilai buku perusahaan sebagai variabel kontrol. Nilai buku perusahaan akan diukur menggunakan *price to book value*. *Price*

to book value digunakan sebagai variabel kontrol, karena seperti yang disimpulkan oleh Ajeng (2007, dalam Padan, 2012), Teapon (2009, dalam Padan, 2012), serta Padan (2012) dalam penelitian mereka, *price to book value* terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengukuran *intellectual capital* dalam penelitian ini akan menggunakan dua metode pengukuran yaitu metode VAICTM dan metode *content analysis*. Pertama, pengukuran menggunakan metode VAICTM yang memfokuskan pada angka-angka akuntansi yang ada dalam akun terkait. Kedua, pengukuran menggunakan metode *content analysis*, merupakan pengukuran yang menggunakan pengungkapan atas faktor-faktor *intellectual capital* dalam laporan tahunan. Penggunaan kedua jenis pengukuran dalam penelitian ini dimaksudkan agar dapat membandingkan jenis pengukuran mana yang mempunyai kekuatan sebagai variabel eksplanatori dalam menjelaskan relevansi nilai *intellectual capital* sebagai salah satu bentuk *off balance sheet assets*.

Rumusan masalah di dalam penelitian ini adalah (1) Apakah *intellectual capital* mempunyai relevansi terhadap nilai perusahaan? dan (2) Apakah relevansi nilai *intellectual capital* secara non akuntansi lebih kuat dibandingkan secara akuntansi?. Tujuan dari penelitian ini adalah (1) Untuk memberikan bukti secara empiris bahwa *intellectual capital* mempunyai relevansi terhadap nilai perusahaan; dan (2) Untuk memberikan bukti empiris pendekatan yang lebih berpengaruh dalam relevansi *intellectual capital*.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kajian Literatur

Resourced Based Theory

Resourced based theory atau yang juga dikenal sebagai teori berbasis sumber daya ini membahas mengenai bagaimana suatu perusahaan mampu mengelola sumber daya yang ada di dalamnya sehingga mampu memberikan keunggulan kompetitif. *Resourced based theory* pertama kali dikemukakan oleh Penrose di tahun 1959. Teori ini menggambarkan perusahaan sebagai kumpulan sumber daya yang bertujuan untuk mewujudkan tujuan perusahaan (Sciarelli, 2008). Perusahaan harus mampu berkoordinasi untuk mengeksplorasi seluruh potensi sumber daya yang dimilikinya agar mampu mencapai tujuan perusahaan. Hal ini dikarenakan, sumber daya inilah yang akan memberikan hambatan atau akses bagi perusahaan dalam mencapai keunggulan kompetitifnya (Wernerfelt, 1984, dalam Sciarelli, 2008).

Perusahaan akan memperoleh keunggulan kompetitif ketika sumber daya memenuhi empat kriteria (Barney, 1991):

- a. *Valuable*. Suatu sumber daya akan menjadi berharga ketika sumber daya tersebut mampu memberikan nilai strategis bagi perusahaan. Sumber daya memberikan nilai jika mampu membantu perusahaan untuk memaksimalkan peluang pasar yang dimiliki. Ketika sumber daya tidak dapat memberikan nilai bagi perusahaan, maka sumber daya tersebut tidaklah bernilai.
- b. *Rare*. Suatu sumber daya haruslah memiliki kriteria langka. Untuk mampu menawarkan keunggulan kompetitif bagi perusahaan, sumber daya tersebut harus bersifat heterogen.
- c. *Imperfect imitability*. Keunggulan kompetitif dapat dimunculkan bagi perusahaan ketika perusahaan pesaing mengalami kesulitan untuk meniru sumber daya yang dimiliki perusahaan.
- d. *Not substitutable*. Sumber daya yang bersifat *not substitutable* menunjukkan bahwa sumber daya tersebut tidak dapat diganti dengan alternatif sumber daya lain. Hal ini membuat pesaing tidak dapat mencapai tingkat kinerja yang sama dengan menggunakan sumber daya sejenis.

Barney (1991) mengategorikan sumber daya ke dalam tiga jenis yaitu:

- a. Modal sumber daya fisik, berupa teknologi, pabrik dan peralatan.
- b. Modal sumber daya manusia, berupa pelatihan, pengalaman dan wawasan.
- c. Modal sumber daya organisasional, dalam bentuk struktur formal.

Knowledge Based Theory

Knowledge based theory merupakan pengembangan dari *resourced based theory* yang sudah ada

sebelumnya, yang memberikan pengakuan lebih mengenai pentingnya pengetahuan. Berbeda dengan *resource based theory* yang hanya menekankan pentingnya sumber daya manusia, *knowledge based theory* juga menekankan pentingnya pengetahuan perusahaan. *Knowledge based theory* menunjukkan bahwa pengetahuan dalam berbagai bentuknya merupakan sebuah sumber daya yang penting (Machlup, 1984, dalam Wahdikorin, 2010). Eisenhardt dan Santos (2000) mengungkapkan bahwa *knowledge based theory* tidak hanya memberikan wawasan teoritis, namun juga membuktikan bahwa melalui lingkungan kerja, pengetahuan yang bersumber dari dalam perusahaan, ditransfer dan terintegrasi ke seluruh organisasi. *Knowledge based theory* mengidentifikasi pengetahuan lebih dalam, yang ditandai oleh kelangkaan dan sulit untuk direplikasi (Nonaka dan Takeuchi, 1995, dalam Wahdikorin, 2010).

Perusahaan mengembangkan pengetahuan baru sehingga memiliki keunggulan kompetitif dari kombinasi unik suatu pengetahuan melalui *knowledge based theory* (Fleming, 2001, dalam Wahdikorin, 2010). *Knowledge based theory* berguna sebagai kerangka dalam melakukan inovasi di lingkungan bisnis yang kompleks (Castro, Saez dan Verde., 2011). Menurut Wahdikorin (2010), *knowledge based theory* memiliki beberapa karakteristik yaitu:

- a. Pengetahuan memegang makna yang paling strategis di perusahaan.
- b. Kegiatan dan proses produksi di perusahaan melibatkan penerapan pengetahuan.
- c. Individu-individu dalam organisasi tersebut yang bertanggung jawab untuk membuat, memegang, dan berbagi pengetahuan

Relevansi Nilai Informasi

Relevansi nilai informasi didefinisikan sebagai kemampuan informasi yang diungkapkan oleh laporan keuangan untuk menangkap dan meringkas nilai perusahaan (Kargin, 2013). Gu (2002, dalam Pinasti, 2004) memberikan definisi yang tidak jauh berbeda, yaitu relevansi nilai adalah kemampuan menjelaskan (*explanatory power*) informasi akuntansi terhadap harga saham atau return saham. Para pengguna laporan keuangan khususnya investor, berkepentingan untuk mengetahui informasi yang lebih bermanfaat dan lebih relevan dalam membantu meramalkan nilai perusahaan pada masa datang. Relevansi mengacu pada kemampuan suatu informasi untuk mempengaruhi seseorang untuk mengubah suatu keputusan (Kargin, 2013). Selain informasi yang ada di dalam laporan keuangan, investor memerlukan informasi-informasi lainnya yang terkait perusahaan, salah satunya informasi non akuntansi.

Rimerman (1990, dalam Ponziani dan Sukartini, 2008) menyatakan bahwa saat ini kebutuhan informasi bagi para pengguna laporan keuangan, tidak lagi dapat dipenuhi melalui informasi akuntansi, hal ini menyebabkan investor berpaling ke informasi-informasi non akuntansi. Amir dan Lev (1996, dalam Pinasti, 2004) dan Lev dan Zarowin (1999, dalam Pinasti, 2004) menyatakan bahwa informasi akuntansi keuangan mempunyai nilai yang terbatas bagi investor dalam menilai perusahaan-perusahaan yang melakukan investasi dalam aktiva-aktiva tidak berwujud (*intangibles*), misalnya riset dan pengembangan, sumber daya manusia. Semakin meningkatnya pelaporan mengenai item-item khusus (*special items*) dan meningkatnya arti ekonomik dari aset tak berwujud yang tidak dilaporkan (*unreported intangible assets*) akan memberikan kontribusi bagi peningkatan relevansi neraca (Collins, Maydew, dan Weiss, 1997, dalam Francis dan Schipper, 1999, dalam Ponziani dan Sukartini, 2008).

Relevansi nilai informasi dapat diukur dengan melihat hubungan yang ada antara informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan nilai saham perusahaan maupun dengan *return* (Kargin, 2013). Barth dkk., (2001:4, dalam Widiastuti dan Meiden, 2012) mengemukakan bahwa informasi akuntansi dalam penelitian dikatakan relevan, jika informasi tersebut memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan harga saham. Informasi akuntansi memiliki relevansi nilai, jika informasi tersebut mampu memprediksi atau memengaruhi harga saham. Harga saham akan menjadi tanda atas reaksi investor terhadap informasi akuntansi yang bermanfaat. Relevansi nilai informasi akuntansi mencerminkan kemanfaatan informasi tersebut untuk digunakan dalam pembuatan keputusan.

Penelitian mengenai relevansi nilai informasi akuntansi sudah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Model Ohlson yang muncul sejak 1995 seringkali digunakan dalam penelitian relevansi nilai informasi akuntansi. Pada dasarnya model Ohlson menghubungkan nilai pasar perusahaan

dengan laba dan nilai buku serta informasi lain yang kemungkinan dapat memengaruhi relevansi nilai informasi akuntansi (Widiastuti dan Meiden, 2012). Secara umum, model Ohlson yang digunakan untuk mengukur relevansi nilai disajikan dalam rumus:

$$P_t = a_1x_t + a_2b_t + a_3v_t + e_t$$

Dimana P_t adalah harga saham perusahaan pada tahun t , x_t adalah laba akuntansi pada tahun t , b_t adalah nilai buku ekuitas pada tahun t dan v merupakan informasi selain laba dan nilai buku ekuitas.

Menurut Beaver (1968, dalam Wibowo, 2012), ada 2 cara untuk mengukur relevansi nilai suatu informasi. Pertama, menggunakan nilai R^2 dari model *return* sebagai pengukur relevansi nilai. Hal ini dikarenakan R^2 memberikan suatu ukuran *explanatory power* yang bersifat spesifik untuk suatu sampel (Gu, 2002 dalam Pinasti, 2004). Kedua, melihat nilai koefisien regresi variabel independen yang signifikan. Ball dan Brown (1968, dalam Kargin, 2013) yang menggunakan model Ohlson dalam penelitiannya, menemukan bahwa informasi laba yang disampaikan perusahaan menjelaskan *return* saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya relevansi nilai informasi akuntansi.

Intellectual Capital

Istilah *intellectual capital* dikemukakan oleh seorang ekonom, John Kenneth Galbraith di tahun 1969, ketika menulis surat kepada teman sejawatnya (Purnomosidhi, 2005). Dalam suratnya, Galbraith menuliskan, “*I wonder if you realize how much those of us the world around have owed to the intellectual capital you have provided over these last decades*” (Hudson, 1993 dalam Purnomosidhi, 2005). Banyak definisi *intellectual capital* yang ada di kalangan para ahli. Namun, hingga saat ini, belum ada definisi yang konklusif mengenai *intellectual capital*. *Intellectual capital* sendiri, merupakan salah satu bentuk dari *intangible assets* sangat penting di era globalisasi saat ini. Berbeda dengan jenis *intangible assets* lainnya, nilai dari *intellectual capital*, tidak dipaparkan secara eksplisit di dalam neraca laporan tahunan (*off balance sheets*) seperti jenis *intangible assets* lainnya.

Intellectual capital merupakan total *hidden assets* yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang tidak tercantum di dalam neraca perusahaan (Roos dan Roos, 1997). Sebagai *hidden assets*, maka dapat disimpulkan bahwa nilai *intellectual capital* diperoleh dari selisih antara nilai pasar (*market value*) dengan nilai buku (*book value*). Hal ini sejalan dengan pernyataan, bahwa *intellectual capital* merupakan salah satu elemen nilai pasar perusahaan (Olve dkk., 1999 pada Bontis, Keow, dan Richardson, 2000).

Williams (2000), mendefinisikan *intellectual capital* dengan definisi yang lebih kompleks, yaitu sebagai peningkatan nilai aset perusahaan dalam bentuk tidak berwujud yang berasal dari fungsi perusahaan, jejaring dan proses teknologi informasi, kompetensi dan efisiensi pekerja serta hubungan dengan pelanggan. *Intellectual capital* dikembangkan dari pengetahuan baru dan inovasi; aplikasi pengetahuan saat ini terhadap isu-isu saat ini dan yang dapat meningkatkan kompetensi pekerja dan hubungan dengan pelanggan; mengemas, memproses, dan mentransfer pengetahuan; serta akuisisi pengetahuan saat ini dicapai melalui penelitian dan pembelajaran (Williams, 2000). Melalui *intellectual capital*, dapat digambarkan bagaimana aset pengetahuan yang ada di dalam perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. *Intellectual capital* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam perusahaan untuk menciptakan nilai (Williams, 2001 dalam Purnomosidhi, 2005).

Selain belum terdapat definisi yang konklusif mengenai *intellectual capital*, komponen dari *intellectual capital* juga belum menghasilkan hasil yang konklusif. Terdapat beberapa pendapat dari para ahli mengenai komponen dari *intellectual capital*. Menurut Bontis dkk. (2000), secara umum *intellectual capital* terdiri dari 3 komponen utama, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*.

1. *Human Capital*

Human capital dalam komponen *intellectual capital* merupakan komponen yang paling penting. *Human capital* di dalam sebuah organisasi memegang peranan penting dengan menjadi

sumber utama pengetahuan yang memiliki keterampilan dan kompetensi, yang akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu solusi yang terbaik (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). *Human capital* yang kompetitif, akan mendukung terciptanya *structural capital* dan *customer capital*.

Human capital merupakan aktiva tak berwujud yang dimiliki perusahaan dalam bentuk kemampuan intelektual, kreativitas, dan inovasi-inovasi yang dimiliki oleh karyawannya (Widyaningrum, 2004). Kemampuan dan karakteristik karyawan perusahaan seperti energi, kecerdasan, sikap, komitmen, kreatifitas, serta kemampuan belajar, termasuk *knowledge* dan berbagai *skill* juga menjadi bagian penting *human capital*.

Perusahaan memiliki peranan penting dalam meningkatkan nilai dari *human capital* yang ada di dalam perusahaannya, dengan melakukan pelatihan maupun kegiatan *brainstorming*. Dengan meningkatkan nilai *human capital*, maka karyawan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan dalam penciptaan nilai tambah (*value added*).

2. *Structural Capital*

Structural capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam melakukan rutinitas perusahaan dan struktur perusahaan yang mendukung bagi karyawan dalam menghasilkan kinerja bisnis yang optimal misalnya: sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). *Structural capital* mendukung *human capital* untuk menghasilkan kinerja yang optimal dengan sarana dan prasarana yang diberikan oleh perusahaan. *Human capital* yang memiliki intelektual tinggi, tidak akan berhasil memberikan kontribusi maksimal bagi perusahaan, tanpa adanya sarana-prasarana untuk mengaplikasikan inovasi mereka. Organisasi merupakan media yang digunakan oleh para pekerja untuk mencapai tujuan organisasi. *Structural capital* meliputi semua pengetahuan dalam organisasi diluar individu (human), diantaranya adalah *database*, struktur organisasi, strategi, sistem-prosedur dan segala sesuatu yang membuat nilai perusahaan melebihi nilai bukunya (Bontis dkk., 2000).

3. *Customer Capital*

Dalam menjalankan usaha bisnisnya, perusahaan memerlukan adanya pihak di luar perusahaan seperti adanya pelanggan, pemasok dan pemerintah. Komponen *intellectual capital* inilah yang memberikan nilai secara nyata dan berasal dari lingkungan diluar internal perusahaan, yang mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan itu sendiri.

Beberapa hal yang dapat digunakan untuk mengukur *customer capital* menurut Brinker (2000, dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003) yaitu:

- a) *Customer Profile*. Perusahaan perlu menilai pelanggan-pelanggan yang dimilikinya dan hal potensial apa saja yang dimiliki perusahaan untuk mampu menjaga loyalitas dari pelanggan lama dan meraih pelanggan dari pesaing.
- b) *Customer Duration*. Perusahaan perlu mengetahui seberapa sering pelanggan kembali kepada produk perusahaan. Hal apa yang menyebabkan pelanggan terus menjadi loyal terhadap produk perusahaan.
- c) *Customer Role*. Pentingnya keikutsertaan pelanggan dalam desain produk, produksi dan pelayanan.
- d) *Customer Support*. Perusahaan perlu merancang suatu program untuk mengetahui sejauh mana pelanggan puas dengan produk maupun layanan yang ditawarkan perusahaan.
- e) *Customer Success*. Besarnya pembelian rata-rata dalam yang dilakukan oleh pelanggan.

Perusahaan harus mampu menciptakan barang dan jasa yang berbeda dan memiliki nilai lebih dimata konsumen sehingga meningkatkan nilai dari *customer capital*. *Customer capital* juga meliputi kemampuan untuk mengidentifikasi pasar yang ditarget dan mampu memposisikan perusahaan di dalam pasar. Kemampuan tersebut akan tercipta melalui *human capital* yang diproses dengan *structural capital* sehingga menghasilkan relasi yang baik dengan *customer capital*.

Sebagai suatu aset pengetahuan, pengukuran *intellectual capital* cukup sulit untuk dilakukan.

Namun beberapa praktisi menemukan dua pendekatan dalam melakukan pengukuran *intellectual capital*. Dua pendekatan tersebut yaitu pendekatan non akuntansi dan pendekatan akuntansi.

1. Pendekatan Akuntansi (*Value Added Intellectual Coefficient/ VAIC™*)

Pendekatan akuntansi lebih sering digunakan untuk mengukur *intellectual capital* yaitu dengan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™). VAIC™ adalah sebuah metode yang dikembangkan oleh Ante Pulic dalam menyajikan nilai dari sebuah aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki oleh perusahaan. VAIC™ merupakan alat untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Penggunaan VAIC™ dalam mengukur *intellectual capital* sangat mungkin dilakukan karena didasarkan pada nilai akun yang tertera di dalam laporan tahunan perusahaan. Model VAIC™ diawali dengan kemampuan perusahaan dalam *value creation*. *Value creation* ini akan dinilai keberhasilannya dengan melihat seberapa besar *value added* yang dihasilkan. *Value added* akan dihitung sebagai selisih antara output, yang dalam hal ini merupakan *revenue* yang diperoleh perusahaan, dengan input, yang merupakan seluruh beban yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh *revenue*. *Value added* sendiri dipengaruhi oleh tiga hal yaitu:

- a. *Value Added Human Capital*. *Value Added Human Capital* ini merepresentasikan kemampuan dari tenaga karyawan dalam menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Semakin banyak *value added* yang dihasilkan dari setiap pengeluaran untuk karyawan, menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengelola sumber daya manusia yang ada dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan.
- b. *Value Added Capital Employed*. *Value Added Capital Employed* ini merepresentasikan kemampuan dari aset fisik perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Ketika perusahaan mampu menghasilkan *value added* yang lebih besar dengan aset fisik yang sama digunakan oleh pesaingnya, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan aset fisiknya dengan lebih baik.
- c. *Structural Capital Value Added*. *Structural capital value added* merupakan kemampuan organisasi dalam memfasilitasi *human capital* memberikan *value added* bagi perusahaan. *Structural capital* bukanlah ukuran yang independen sebagaimana *human capital* menciptakan nilai tambah. *Structural capital* akan berkontribusi semakin kecil ketika kontribusi *human capital* dalam proses *value creation* semakin besar. Pengukuran *intellectual capital* dengan metode VAIC™ diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA) (Chen dkk., 2005). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan VAIC™. Tahapan perhitungan VAIC™ adalah sebagai berikut (Ulum, 2007; Chen dkk., 2005):
 - i. Menghitung *value added* (VA)

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

VA : *Value Added*

OUT : total penjualan

IN : beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan)

ii. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$VACA = VA/CE$$

Keterangan:

VACA : *Value Added Capital Employed*

VA : *Value Added*

CE : *Capital Employed* (total aset dikurangi *intangible assets*)

iii. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi.

$$\text{VAHU} = \text{VA} / \text{HC}$$

Keterangan:

VAHU : *Value Added Human Capital*

VA : *Value Added*

HC : *Human Capital* (beban gaji karyawan)

iv. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$\text{STVA} = \text{SC} / \text{VA}$$

Keterangan:

STVA : *Structural Capital Value Added*

SC : *Structural Capital* : VA – HC

VA : *Value Added*

v. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™)

VAIC™ mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAIC™ merupakan total dari tiga komponen, yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA).

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Keterangan:

VAIC™ : *Value Added Intellectual Coefficient*

VACA : *Value Added Capital Employed*

VAHU : *Value Added Human Capital*

STVA : *Structural Capital Value Added*

Banyaknya penelitian yang menggunakan model VAIC™ dalam mengukur *intellectual capital*, hal ini dikarenakan pengukuran dengan VAIC™ mempunyai dasar ukuran yang standar dan konsisten, angka-angka yang standar umumnya tersedia dalam laporan keuangan perusahaan. Selain itu, data yang digunakan dalam perhitungan VAIC™ telah diaudit sehingga lebih obyektif dan dapat diverifikasi (Pulic, 2000, dalam Gigante, 2011).

Penggunaan metode VAIC™ juga memiliki beberapa kelemahan. Menurut Malhotra (2003, dalam Maditinos dkk., 2011), penggunaan metode VAIC™ pada beberapa penelitian di negara yang berbeda memberikan hasil yang tidak konklusif. Penggunaan VAIC™ di negara berkembang seringkali gagal untuk menghasilkan hubungan positif antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan di negara berkembang, sebagian besar aset di dalam perusahaan masih berupa aset berwujud dan perusahaan di negara berkembang masih cenderung mengabaikan aset tidak berwujud. Negara-negara berkembang belum sepenuhnya menggali potensi pengetahuan mereka.

2. Pendekatan Non Akuntansi (*Content Analysis*)

Tan dkk. (2007), mengungkapkan bahwa terdapat beberapa metode pengukuran *intellectual capital* dengan pendekatan non akuntansi, antara lain dengan menggunakan *balanced scorecard* oleh Kaplan dan Norton, *The Skandia IC Report method* oleh Edvinsson dan Malone, *The IC-index* oleh Roos, serta *Intangible Assets Monitor approach* oleh Sveiby. Guthrie dan Petty

di tahun 2000, memperkenalkan *content analysis* sebagai *framework* dalam mengukur *intellectual capital* (Vafaei, Taylor, dan Ahmed, 2011). *Intellectual capital* diukur menggunakan *content analysis* dengan fokus pada informasi-informasi yang pengungkapannya tidak diatur dalam standar akuntansi (Guthrie dan Petty, 2000). Penggunaan *content analysis* dalam mengukur *intellectual capital* meliputi membaca laporan tahunan dari setiap perusahaan dan memberi nilai untuk setiap komponen *intellectual capital* yang ada (Guthrie dan Petty, 2000).

Indikator yang baku untuk menilai *intellectual capital* menggunakan pendekatan non akuntansi belum ada hingga saat ini. Beberapa peneliti menggunakan komponen yang berbeda dalam mengukur *intellectual capital*.

- a) Guthrie dan Petty (2000), mengklasifikasikan komponen *intellectual capital* menjadi tiga kelompok yang dikembangkan berdasarkan pengklasifikasian Sveiby (Vafaei dkk., 2011).

Tabel 1. Komponen pengukuran Intellectual Capital Guthrie dan Petty

<i>Human capital</i>	<i>Internal capital</i>	<i>External capital</i>
<ul style="list-style-type: none"> - <i>Know-how</i> - <i>Education</i> - <i>Vocational qualification</i> - <i>Work related knowledge</i> - <i>Work related competencies</i> - <i>Entrepreneurial spirit</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Copyrights</i> - <i>Patents</i> - <i>Trademarks</i> - <i>Management philosophy</i> - <i>Corporate culture</i> - <i>Management processes</i> - <i>Information systems</i> - <i>Networking systems</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Brands</i> - <i>Customers</i> - <i>Customer loyalty</i> - <i>Company names</i> - <i>Distribution channels</i> - <i>Business collaboration</i> - <i>Licensing agreements</i> - <i>Favourable contracts</i>

Sumber: Guthrie dan Petty (2000)

- b) Bontis (2003) dalam penelitiannya di Canada menggunakan 38 komponen tanpa mengklasifikasikan ke dalam kelompok.

Tabel 2. Komponen Pengukuran Intellectual Capital Bontis

<ul style="list-style-type: none"> - <i>Business knowledge</i> - <i>Company reputation</i> - <i>Competitive intelligence</i> - <i>Corporate learning</i> - <i>Corporate university</i> - <i>Cultural diversity</i> - <i>Customer capital</i> - <i>Customer knowledge</i> - <i>Economic value added</i> - <i>Employee expertise</i> - <i>Employee know-how</i> - <i>Employee knowledge</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Employee productivity</i> - <i>Employee skill</i> - <i>Employee value</i> - <i>Expert networks</i> - <i>Expert teams</i> - <i>Human assets</i> - <i>Human capital</i> - <i>Human value</i> - <i>IC</i> - <i>Information systems</i> - <i>Intellectual assets</i> - <i>Intellectual capital</i> - <i>Intellectual material</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Intellectual property</i> - <i>Intellectual resources</i> - <i>KM</i> - <i>Knowledge assets</i> - <i>Knowledge management</i> - <i>Knowledge sharing</i> - <i>Knowledge stock</i> - <i>Management quality</i> - <i>Organizational culture</i> - <i>Organizational learning</i> - <i>Relational capital</i> - <i>Structural capital</i> - <i>Supplier Knowledge</i>
---	--	---

Sumber: Bontis (2003)

- c) Abdolmohammadi (2005) mengembangkan indikator *intellectual capital* dari penelitian Guthrie dan Petty sebelumnya di tahun 2000. Indikator *intellectual capital* dikelompokkan menjadi sepuluh kategori yaitu *corporate culture*, *brand*, *proprietary process*, *partnership R&D*, *intellectual property*, *personnel*, *competence*, *information technology*, serta *customer base* dengan total keseluruhan 58 komponen.

Tabel 3. Komponen Pengukuran *Intellectual Capital* Abdolmohammadi

<i>Corporate culture</i>	<i>Brand</i>	<i>Proprietary process</i>	<i>Partnership</i>	<i>R&D</i>
<ul style="list-style-type: none"> - Corporate culture - Management philosophy - Leadership - Communication 	<ul style="list-style-type: none"> - Brand - Brand recognition - Brand development - Goodwill - Trademark 	<ul style="list-style-type: none"> - Innovation - Innovative - Proprietary process - Trade secrets - Methodologies - Value added 	<ul style="list-style-type: none"> - Partnership - Joint venture 	<ul style="list-style-type: none"> - R&D
<i>Intellectual property</i>	<i>Personnel</i>	<i>Competence</i>	<i>Information technology</i>	<i>Customer base</i>
<ul style="list-style-type: none"> - Intellectual property - Patents - Copyright - Soft assets - Intangibles - Licensing agreement - Franchising agreement 	<ul style="list-style-type: none"> - Human resource - Employee satisfaction - Personnel - Employee retention - Flextime - Telecommuting - Empowerment 	<ul style="list-style-type: none"> - Intelligence - Knowledge - Know-how - Education - Competence - Motivation - Expertise - Intangible skills - Brain Power - Specialist - Training 	<ul style="list-style-type: none"> - Information technology - Network - Computer software - Operating systems - Electronic data interchange - Telecommunication - Infrastructure 	<ul style="list-style-type: none"> - Customer Satisfaction - Customer recognition - Customer loyalty - Customer base - Customer retention - Customer service - Customer support - Market share

Sumber: Abdolmohammadi (2005)

- d) Steenkamp (2007) menggunakan 17 komponen yang dikembangkan dari *framework* Guthrie di tahun 1999 dan Abeysekera di tahun 2003 untuk mengukur *intellectual capital*.

Tabel 4. Komponen Pengukuran *Intellectual Capital* Steenkamp

<i>Internal capital</i>	<i>External capital</i>	<i>Human capital</i>
<ul style="list-style-type: none"> - Intellectual Property - Management philosophy - Corporate culture - Management and technological processes - Information/networking systems 	<ul style="list-style-type: none"> - Financial Relation - Brands - Customers - Corporate image building - Distribution channels - Business collaborations - Licensing/franchising agreements 	<ul style="list-style-type: none"> - Employee - Education - Training - Work related knowledge - Entrepreneurial spirit

Sumber: Steenkamp (2007)

Penelitian ini akan menggunakan *framework* yang dikembangkan oleh Steenkamp (2007) untuk mengukur *intellectual capital* dengan pendekatan non akuntansi. Penggunaan *framework* milik Steenkamp (2007) dikarenakan *framework* yang dikembangkan Steenkamp menjabarkan kata kunci yang digunakan untuk menilai ada tidaknya setiap komponen *intellectual capital* pada laporan tahunan sebuah perusahaan. Penggunaan pendekatan non akuntansi dalam menilai *intellectual capital* dinilai lebih baik dibandingkan dengan pendekatan akuntansi, karena pengukuran *intellectual capital* secara non akuntansi, tidak melihat angka-angka yang ada di dalam laporan tahunan sehingga kemungkinan adanya manajemen laba dapat dihindari (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Pengungkapan Intellectual Capital

Definisi pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan keuangan masih diperdebatkan di antara para ahli (Canibano dkk. 2000, dalam Steenkamp, 2007). Abeysekera (2006, dalam Boedi, 2008) menyatakan bahwa pengungkapan *intellectual capital* dapat dipandang sebagai suatu laporan yang dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan informasi dari pengguna laporan sehingga memenuhi kebutuhan mereka. Pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan keuangan akan menggambarkan aktifitas perusahaan yang kredibel dan terpadu (Mouritsen dkk. 2001, dalam Boedi, 2008). Berbeda dengan yang diungkapkan Pratiwi (2013), yang menyatakan bahwa pengungkapan *intellectual capital* dilakukan melalui laporan tahunan, bukan hanya melalui laporan keuangan.

Pengungkapan *intellectual capital* perlu dilakukan perusahaan untuk mengurangi tingkat asimetri informasi (Bruggen dkk., 2009, dalam Pratiwi, 2013). Dengan mengurangi tingkat asimetri informasi, pengungkapan *intellectual capital* dapat meningkatkan nilai relevansi laporan keuangan (Pratiwi, 2013). Karena itu, manajemen perusahaan dituntut mengungkapkan *intellectual capital* sehingga menyediakan informasi yang lebih baik bagi investor dalam menilai perusahaan. Pengungkapan *intellectual capital* juga dapat meningkatkan kepercayaan karyawan dan *stakeholder* mengenai perusahaan, dan memberikan bukti mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan keunggulan kompetitif di dalam suatu industri.

FASB menyatakan perusahaan perlu mengungkapkan *intellectual capital* secara sukarela (*voluntary disclosure*), sehingga memudahkan investor memahami perusahaan secara menyeluruh (Pratiwi, 2013). Di Indonesia, pengungkapan informasi dalam laporan tahunan diatur dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-134/BL/2006 mengenai kewajiban penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik. Dalam peraturan tersebut diatur informasi-informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunannya. Beberapa informasi yang harus diungkapkan dalam laporan tahunan di Indonesia terkait *intellectual capital* seperti visi dan misi perusahaan, struktur perusahaan, kantor cabang perusahaan, jumlah karyawan, aspek pendidikan, kompetensi dan pelatihan karyawan, nama pemegang saham, hingga penghargaan dan sertifikasi yang diterima perusahaan.

Pengungkapan *intellectual capital* dapat berupa informasi finansial dan non-finansial. Pengungkapan *intellectual capital* dilakukan dengan menggabungkan laporan berbentuk angka, visualisasi, dan narasi (Mouritsen dkk. 2001, dalam Boedi, 2008). Karena itu, informasi mengenai *intellectual capital* dapat berupa data kualitatif maupun kuantitatif. Metode pengukuran yang paling tepat untuk mengukur tingkat pengungkapan *intellectual capital* yaitu menggunakan content analysis (Guthrie dkk., 2004, dan Vergauwen dkk., 2007, dalam Pratiwi, 2013).

Off Balance Sheet Assets

Srivastava, Shervani dan Fahey (1998) menyatakan bahwa *off balance sheet assets* seringkali berupa *intangible* dan tidak tampak di dalam neraca. *Off balance sheet assets* terbagi menjadi dua kategori besar yaitu relasional dan intelektual (Srivastava dkk., 1998). Relasional yang dimaksud adalah hasil dari hubungan antara perusahaan dengan para *stakeholders*, termasuk distributor, retailers, konsumen akhir, mitra strategis lainnya, kelompok masyarakat, dan lembaga pemerintah (Srivastava dkk., 1998). Beberapa bentuk *off balance sheet assets* dari kategori relasional yaitu *brand*, *channel equity*, serta *brand equity* yang mencerminkan hasil hubungan antara perusahaan dengan pelanggan. *Brand equity* hanya sebagian dari hasil hubungan jangka panjang antara perusahaan dengan pelanggan untuk menghasilkan arus kas di masa depan. Kategori kedua dari *off balance sheet asset* yaitu intelektual. Intelektual adalah jenis pengetahuan perusahaan meliputi fakta, persepsi, keyakinan, asumsi, hingga proyeksi mengenai lingkungan sekitar seperti kondisi pasar, pesaing, pelanggan, saluran distribusi, pemasok serta kepentingan sosial dan politik (Nonaka dan Takeuchi, 1995 dalam Srivastava dkk., 1998). Intelektual membuat perusahaan mampu untuk mengembangkan proyeksi seperti mengenai selera pelanggan, respon atas penjualan, perubahan harga hingga promosi, beberapa hal yang tidak tampak dalam neraca perusahaan namun krusial bagi perusahaan (Glazer, 1991 dalam Srivastava dkk., 1998). Meskipun tidak nampak dalam neraca seperti aset lainnya, *off balance sheet asset* mampu memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan karena mampu menghasilkan arus kas yang signifikan dan merupakan aset yang bernilai bagi perusahaan (Ratnatunga, 2002).

Price per Book Value

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006, dalam Mutdiyanti, 2013), *price to book value* merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Sedangkan menurut Tandeililin (2001:194, dalam Mutdiyanti, 2013), *price to book value* menunjukkan hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham biasa yang dapat digunakan sebagai salah satu alternatif untuk menentukan nilai suatu saham. Subekti dan Surono (2002, dalam Mutdiyanti, 2013) juga menyatakan bahwa *price to book value* dapat dijadikan alternatif untuk menilai harga saham perusahaan.

Rasio *price to book value* yang baik akan menunjukkan nilai diatas satu. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku saham. Dengan semakin besar nilai rasio *price to book value*, maka semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor dibandingkan dana yang telah ditanamkan di perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006, dalam Mutdiyanti, 2013). Penilaian yang tinggi atas harga pasar saham perusahaan dikarenakan investor percaya bahwa di masa depan perusahaan memiliki prospek yang bagus. Rumus yang digunakan untuk menghitung *price to book value* menurut Brigham dan Houston (2006) adalah:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Market price per share merupakan nilai pasar untuk tiap lembar saham, sedangkan *book value per share* merupakan nilai buku untuk tiap lembar saham. *Book value per share* menunjukkan besarnya aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham (Jogiyanto, 1998). Untuk menghitung besar book value per share, rumus yang digunakan menurut Jogiyanto (1998):

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

*Pengembangan Hipotesis**Intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan*

Pengukuran *intellectual capital* yang pertama dilakukan menggunakan pendekatan akuntansi melalui metode VAIC™. Penggunaan metode VAIC™ dapat dan sering dilakukan dalam penelitian-penelitian terdahulu karena mempunyai dasar ukuran yang standar dan konsisten, angka-angka yang standar umumnya tersedia dalam laporan keuangan perusahaan. Data-data terkait yang digunakan dalam perhitungan VAIC™ juga telah diaudit sehingga lebih obyektif dan dapat diverifikasi (Pulic, 2000, dalam Gigante, 2011). Dengan model VAIC™, penilaian atas *intellectual capital* didasarkan pada besarnya kontribusi *value added* bagi perusahaan. Menurut Chen dkk. (2005), *intellectual capital* merupakan sumber daya yang terukur untuk menghasilkan keunggulan kompetitif, sehingga memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai pasar terjadi karena adanya *intellectual capital* yang merupakan faktor utama dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, investor cenderung berani membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang rendah (Chen dkk., 2005). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga yang dibayarkan oleh investor. Najibullah (2005) dan Chen dkk. (2005) dalam penelitiannya berhasil membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dibentuk adalah:

H_{1a}: *Intellectual capital* dengan metode akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan metode VAIC™ yang tidak menghasilkan kesimpulan konklusif dalam penelitian di beberapa negara berbeda menunjukkan bahwa metode VAIC™ memiliki kelemahan dalam pengukurannya. Kelemahan ini terjadi karena di negara berkembang, sebagian besar aset di dalam perusahaan masih berupa aset berwujud dan perusahaan di negara berkembang masih cenderung mengabaikan aset tidak berwujud. Negara-negara berkembang belum sepenuhnya menggali potensi pengetahuan mereka. Dengan adanya kelemahan dari metode VAIC™, hal ini memunculkan cara pengukuran *intellectual capital* yang lain dengan menggunakan metode *content analysis*. *Content analysis* digunakan untuk mengukur *intellectual capital* dengan menghitung banyaknya jumlah pengungkapan komponen *intellectual capital* (Guthrie dan Petty, 2000). Pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan,

menjadi media penyampaian informasi kepada investor mengenai nilai perusahaan sesungguhnya, serta memberikan informasi mengenai apa yang menjadi pencipta nilai dalam perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Orens dkk. (2009) menemukan bahwa pengungkapan *intellectual capital* menjadi pendorong utama bagi penciptaan nilai perusahaan. Pengungkapan *intellectual capital* juga memberikan pengaruh penting bagi nilai perusahaan dalam jangka panjang. Seperti yang disimpulkan dalam penelitian Sir, Subroto dan Chandrarin (2010) bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh terhadap abnormal *return* saham di masa depan. Healy dkk. (1999, dalam Widarjo, 2011) menyatakan bahwa tingkat pengungkapan informasi yang lebih tinggi akan mengarahkan investor untuk merevisi penilaian mereka mengenai nilai perusahaan menjadi lebih tinggi pula. Hal ini dibuktikan Vafaei dkk. (2011) maupun Jihene dan Robert (2013) dalam penelitiannya berhasil memberikan bukti bahwa ada hubungan positif antara pengungkapan *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan. Abdolmohammadi (2005) membuktikan bahwa jumlah pengungkapan komponen *intellectual capital* dalam laporan tahunan berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi pasar perusahaan. Artinya, perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak komponen *intellectual capital* dalam laporan tahunan memiliki nilai kapitalisasi pasar yang lebih tinggi. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang dibentuk adalah:

H1b: *Intellectual capital* dengan metode non akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

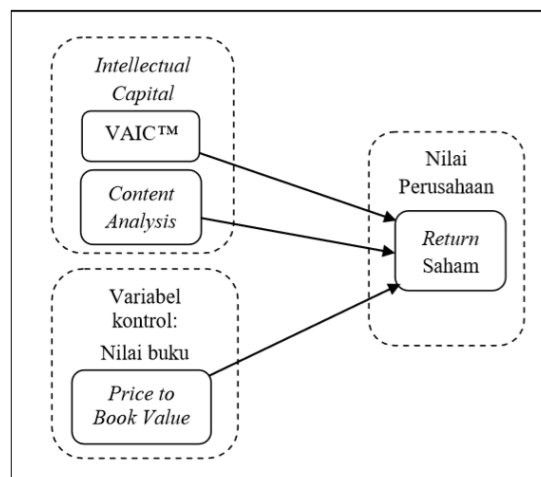
Relevansi nilai intellectual capital secara non akuntansi lebih kuat dibandingkan secara akuntansi

Secara akuntansi, model VAICTM mengukur *intellectual capital* melalui angka-angka standar yang umumnya tersedia di dalam laporan tahunan perusahaan (Ulum, 2007). Model VAICTM menilai *intellectual capital* dengan melihat *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). *Value added* diperoleh dari selisih antara output, yang dalam hal ini merupakan *revenue* yang diperoleh perusahaan, dengan input, yang merupakan seluruh beban yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh *revenue*. Berbeda dengan cara mengukur *intellectual capital* melalui pendekatan non akuntansi dengan *content analysis*. Melalui *content analysis* pengukuran *intellectual capital* dilakukan dengan membaca laporan tahunan dari setiap perusahaan dan memberi nilai untuk setiap komponen *intellectual capital* yang ada (Guthrie dan Petty, 2000). *Intellectual capital* yang tidak tampak dalam *balance sheets* perusahaan, akan lebih relevan diukur jika menggunakan metode *content analysis*. Hal ini dikarenakan, pengukuran *intellectual capital* sepenuhnya difokuskan pada informasi-informasi yang pengungkapannya tidak diatur dalam standar akuntansi (Guthrie dan Petty, 2000). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dibentuk adalah:

H2: Relevansi nilai *intellectual capital* secara non akuntansi lebih kuat dibandingkan secara akuntansi.

Model Analisis

Hipotesis 1a dan 1b yang membuktikan pengaruh antara *intellectual capital* sebagai variabel independen dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dengan variabel kontrol nilai buku secara sistematis dapat digambarkan pada gambar 1. Untuk hipotesis 2 yang membuktikan relevansi nilai *intellectual capital* secara non akuntansi lebih kuat dibandingkan secara akuntansi dilakukan dengan membandingkan nilai β terbesar antara *intellectual capital* yang diukur dengan VAICTM serta yang diukur dengan *content analysis*, serta membandingkan besarnya *adjusted R square* pada persamaan 1 dan persamaan 2 yang meregresikan *intellectual capital* dengan pengukuran berturut-turut yaitu dengan pendekatan akuntansi (VAICTM) dan pendekatan non akuntansi (metode *content analysis*).



Gambar 1. Model Analisis Hipotesis

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui relevansi nilai *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan. Pengukuran *intellectual capital* dalam penelitian ini akan diukur menggunakan dua pendekatan, yaitu pendekatan akuntansi dan pendekatan non akuntansi. Penelitian ini juga ingin mengetahui apakah relevansi nilai *intellectual capital* secara non akuntansi lebih kuat dibandingkan secara akuntansi.

Identifikasi Variabel, Definisi Operasional, dan Pengukuran Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini akan diproksikan menggunakan *return saham*. *Return saham* menurut Samsul (2006) adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pengukuran *return saham* didasarkan pada rumus Brigham dan Houston (2006:410, dalam Wulandari, 2012):

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$: Return perusahaan i pada tahun t

P_t : Harga saham perusahaan pada akhir tahun t

P_{t-1} : Harga saham perusahaan pada akhir tahun t-1

- Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *price to book value*. *Price to book value* merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:258, dalam Mutdiyanti, 2013). Pengukuran *price to book value* didasarkan pada rumus Brigham dan Houston (2006):

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Market\ price\ per\ share}{Book\ value\ per\ share}$$

- Variabel independen yaitu *intellectual capital*. *Intellectual capital* adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam perusahaan untuk menciptakan nilai (Williams, 2001 dalam Purnomo-sidhi, 2005). *Intellectual capital* akan diukur menggunakan dua metode yaitu metode VAIC™ dan metode *content analysis*.

1. *Intellectual capital* diukur dengan menggunakan metode VAIC™. Metode VAIC™ mengukur *intellectual capital* berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA) (Chen dkk., 2005). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan VAIC™. Tahapan perhitungan VAIC™ adalah sebagai berikut (Ulum, 2007; Chen dkk., 2005):

- a) Menghitung *value added* (VA)

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

VA : *Value Added*

OUT : total penjualan

IN : beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan)

- b) Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$VACA = VA/CE$$

Keterangan:

VACA : *Value Added Capital Employed*

VA : *Value Added*

CE : *Capital Employed* (total aset dikurangi *intangible assets*)

- c) Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi.

$$VAHU = VA/HC$$

Keterangan:

VAHU : *Value Added Human Capital*

VA : *Value Added*

HC : *Human Capital* (beban gaji karyawan)

- d) Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$STVA = SC/VA$$

Keterangan:

STVA : *Structural Capital Value Added*

SC : *Structural Capital* : VA - HC

VA : *Value Added*

- e) Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™)

VAIC™ mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAIC™ merupakan total dari tiga komponen, yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA).

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:

VAICTM : Value Added Intellectual Coefficient

VACA : Value Added Capital Employed

VAHU : Value Added Human Capital

STVA : Structural Capital Value Added

2. *Intellectual capital* yang diukur dengan menggunakan metode *content analysis*, dilakukan dengan cara membaca laporan tahunan setiap perusahaan sampel dan memberi kode informasi yang terkandung di dalamnya menurut *framework intellectual capital* yang digunakan (Purnomosidhi, 2005). Dalam penelitian ini, *framework* yang digunakan yaitu *framework* yang digunakan oleh Steenkamp (2007).

Tabel 5. Framework Pengukuran Intellectual Capital

<i>Internal capital</i>	<i>External capital</i>	<i>Human capital</i>
<ul style="list-style-type: none"> - Intellectual Property - Management philosophy - Corporate culture - Management and technological processes - Information/networking systems 	<ul style="list-style-type: none"> - Financial Relation - Brands - Customers - Corporate image building - Distribution channels - Business collaborations - Licensing/ franchising agreements 	<ul style="list-style-type: none"> - Employee - Education - Training - Work related knowledge - Entrepreneurial spirit

Sumber: Steenkamp (2007)

Menurut Bozzolan dkk. (2003, dalam Purnomosidhi, 2005) ada beberapa langkah dalam melakukan *content analysis*, yaitu:

- a) Memilih *framework* yang digunakan untuk mengklasifikasikan informasi;
- b) menentukan unit pencatatan;
- c) memberi kode; dan
- d) menilai tingkat reabilitas yang dicapai

Penilaian akan dilakukan dengan menggunakan skala dikotomi tidak tertimbang (*un-weighted dichotomous scale*), dengan memberikan nilai 1 jika item terkait diungkapkan di dalam *annual report*, dan nilai 0 jika item terkait tidak diungkapkan di dalam *annual report*. Selanjutnya, nilai setiap item akan dijumlahkan sehingga diperoleh total nilai pengungkapan untuk setiap perusahaan. Total nilai *disclosure items* pada setiap perusahaan akan dibagikan dengan total *disclosure items* untuk *intellectual capital* yang ada untuk mengetahui besarnya rasio pengungkapan *intellectual capital* setiap perusahaan.

$$DISC_i = \frac{\sum_i DI}{TDI}$$

Keterangan:

DISC_i : Intellectual capital disclosure perusahaan i

Σ_iDI : Total intellectual capital disclosure items pada perusahaan i, dengan nilai maksimal 17.

TDI : Total intellectual capital disclosure items yaitu sebesar 17.

Jenis Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Laporan tahunan dipilih karena laporan tahunan merupakan sumber data yang sangat bermanfaat

karena manajemen perusahaan menonjolkan dan melaporkan masalah-masalah penting, sementara hal-hal yang kurang penting ditinggalkan (Guthrie, 1997, dalam Purnomosidhi, 2005).

Alat dan Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi data yang digunakan berupa data laporan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan di dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Sampel dalam penelitian ini akan diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang akan digunakan dalam menentukan sampel sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang *listing* di BEI sebelum tahun 2011.
- b. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan periode 2012.
- c. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunannya dengan lengkap untuk tahun 2012.
- d. Perusahaan yang bergerak pada sektor keuangan dan pertambangan tidak digunakan sebagai sampel penelitian.
- e. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.
- f. Perusahaan yang memiliki harga stagnan tidak digunakan sebagai sampel penelitian.
- g. Perusahaan yang tidak *suspend* selama tahun 2011-2012.

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Ghozali (2013) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Statistik deskriptif biasanya digunakan untuk menggambarkan profil data sampel sebelum memanfaatkan teknik analisis statistik yang berfungsi untuk menguji hipotesis.

Analisis Regresi

Analisis regresi merupakan suatu alat ukur untuk mengukur ada tidaknya hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2013). Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur secara statistik menggunakan nilai koefisien determinasi, nilai statistik F, dan nilai statistik t (Ghozali, 2013).

a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2013).

b. Uji Model F

Uji model F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2013). Pengambilan keputusan untuk uji model F dilihat berdasarkan probabilitas signifikansi. Jika probabilitas signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013).

c. Uji Statistik t

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Pengambilan keputusan untuk uji statistik t dilihat berdasarkan probabilitas signifikansi. Jika probabilitas signifikansi suatu variabel independen lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 maka variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013).

d. Model Regresi

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\text{Return}_i = \alpha_0 + \beta_1 \text{VAIC}^{\text{TM}}_i + \beta_2 \text{PBV}_i + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

$$\text{Return}_i = \alpha_0 + \beta_1 \text{DISC}_i + \beta_2 \text{PBV}_i + \varepsilon \dots\dots\dots (2)$$

$$\text{Return}_i = \alpha_0 + \beta_1 \text{VAIC}^{\text{TM}}_i + \beta_2 \text{DISC}_i + \beta_3 \text{PBV}_i + \varepsilon \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

Retur : *Return* saham

VAIC^{TM} : *Intellectual capital* dengan pendekatan akuntansi

DISC : *Intellectual capital* dengan pendekatan non akuntansi

PBV : *Price to book value*

ε : Error

Berdasarkan persamaan regresi yang digunakan, kriteria penerimaan hasil uji hipotesis untuk masing-masing hipotesis yaitu:

1. *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 - a) Hipotesis 1_a bahwa *intellectual capital* dengan metode akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diterima ketika nilai β_1 signifikan dalam persamaan 1, dengan tingkat signifikansi (α) 0,05.
 - b) Hipotesis 1_b bahwa *intellectual capital* dengan metode non akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diterima ketika nilai β_1 signifikan dalam persamaan 2, dengan tingkat signifikansi (α) 0,05.
2. Hipotesis 2 bahwa relevansi nilai *intellectual capital* secara non akuntansi lebih kuat dibandingkan secara akuntansi akan diterima ketika:
 - a) Nilai β_2 lebih besar daripada nilai β_1 dalam persamaan 3, dan
 - b) Nilai *adjusted R square* persamaan 2, lebih besar daripada nilai *adjusted R square* persamaan 1.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik Objek penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan jasa selain jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012. Dengan objek penelitian tersebut, jumlah populasi dalam penelitian ini yaitu 460 perusahaan. Melalui teknik *purposive sampling* sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 191 perusahaan. Namun data *outlier* sebanyak 53 perusahaan membuat sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 138 perusahaan. 22 perusahaan yang *listing* setelah tahun 2011 dikeluarkan dari sampel, karena perusahaan yang *listing* setelah tahun 2011, tidak memiliki harga saham 2011 yang diperlukan untuk menghitung variabel dependen. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah sebanyak 34 perusahaan juga dikeluarkan dari sampel untuk menghindari perbedaan nilai mata uang. Daftar sampel penelitian yang digunakan dapat dilihat pada lampiran 2. Rincian kriteria dan jumlah perusahaan yang dikeluarkan dari sampel ditunjukkan melalui tabel 6.

Tabel 6. Hasil Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Populasi: Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012	460
Tidak Memenuhi Kriteria:	
– Perusahaan yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia sesudah tahun 2011	(22)
– Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan periode 2012	(24)
– Perusahaan yang laporan tahunannya tidak lengkap untuk tahun 2012	(29)
– Perusahaan yang bergerak pada sektor keuangan dan pertambangan	(140)
– Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.	(34)
– Perusahaan yang memiliki harga saham stagnan	(15)
– Perusahaan yang <i>suspend</i> tahun 2011-2012	(5)
Sampel	191
– Data-data <i>outlier</i>	(53)
Sampel Akhir yang digunakan	138

Sumber: Data diolah

Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diukur dengan metode akuntansi (VAICTM), *intellectual capital* yang diukur dengan metode non akuntansi (DISC), *Price to Book Value* (PBV), dan *Return* saham (*Return*). Hasil statistik deskriptif dari keempat data yang digunakan ditunjukkan melalui tabel 7 dibawah ini.

Tabel 7. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC	138	-18.54279	14.5285	2.968108	3.3405411
DISC	138	.23529	1.0000	.694800	.1928889
PBV	138	.10823	8.6916	2.057993	1.7926394
Return	138	-.59677	2.0345	.351728	.4980886

Sumber: Data diolah

Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 7. VAICTM memiliki nilai minimum sebesar -18,54279 pada PT. Surabaya Agung Industry Pulp Tbk. dan nilai maksimum sebesar 14,5285 untuk PT. Alam Sutera Realty Tbk. Rata-rata VAICTM yang didapat sebesar 2,968108 dengan standar deviasi sebesar 3.3405411. Nilai rata-rata VAIC tersebut berarti bahwa perusahaan sampel rata-rata memiliki VAIC sebesar 2,968108.

Nilai minimum untuk DISC sebesar 0,23529 yang terdapat pada PT. Golden Retailindo Tbk. dan PT. Roda Vivatex Tbk. Angka 0,23529 mengartikan bahwa kedua perusahaan masing-masing melakukan pengungkapan 4 dari total 17 *framework intellectual capital* yang digunakan dalam penelitian ini, sedangkan nilai maksimum untuk DISC sebesar 1,0000 terdapat pada 9 perusahaan sampel, yaitu PT. Ace Hardware Indonesia Tbk., PT. Astra International Tbk., PT. Astra Otoparts

Tbk., PT. Erajaya Swasembada Tbk., PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk., PT. Indofarma Tbk., PT. Kimia Farma Tbk., PT. Semen Indonesia Tbk., serta PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Nilai maksimum 1,0000 mengartikan bahwa 9 perusahaan tersebut masing-masing mengungkapkan 17 dari total 17 *framework intellectual capital* yang digunakan. Nilai rata-rata DISC sebesar 0,694800 dengan standar deviasi sebesar 0,192889. Angka rata-rata tersebut menunjukkan bahwa sampel penelitian, melakukan pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunannya lebih dari 50% dari total 17 *framework intellectual capital* yang digunakan.

Nilai minimum untuk *Price to Book Value* sebesar 0,10823 pada PT. Nusantara Inti Corpora Tbk., sedangkan nilai maksimumnya sebesar 8,6916 yang diperoleh dari PT. Ace Hardware Indonesia Tbk. Nilai rata-rata untuk *price to book value* sebesar 2,057993 dengan standar deviasi sebesar 1,7926394. Ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai pasar per saham perusahaan sampel 2,057993 kali lebih besar dari nilai buku per lembar saham.

Return saham memiliki nilai minimum sebesar -0,59677 pada PT. Bumi Citra Permai Tbk. dan nilai maksimum untuk return saham sebesar 2,0345 pada PT. Adhi Karya Tbk. Nilai rata-rata untuk return saham sebesar 0,351728, dengan standar deviasi sebesar 0,4980886. Hal ini menunjukkan return yang dihasilkan dari investasi saham pada perusahaan sampel rata-rata sebesar 0,351728.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda untuk menguji kelayakan model persamaan regresi dan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

a. *Intellectual capital* dengan metode akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 1_a terbukti secara statistik sebagaimana ditunjukkan melalui tabel 8 dan tabel 9.

Tabel 8. Hasil Uji Model F Hipotesis 1_a

Keterangan	Adj R ²	F hitung	Signifikansi F
Nilai	0.155	13.603	0.000

Sumber: Data diolah

Hasil pengujian *adjusted R²* untuk hipotesis 1_a yaitu sebesar 15,5%. Hal ini menunjukkan bahwa 15,5% variabel dependen (return) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu VAIC dan PBV. Sedangkan 84,5% sisanya dapat dijelaskan oleh variabel di luar model penelitian ini. Nilai F hitung dari untuk hipotesis 1_a yaitu sebesar 13,603. Tingkat signifikansi dari model F untuk hipotesis 1_a yaitu sebesar 0,000. Dari tingkat signifikansi yang berada di bawah 0,05 dapat disimpulkan bahwa model persamaan untuk pengujian hipotesis 1_a layak digunakan.

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis 1_a

Variabel	β	T Hitung	Signifikansi
Constant	0.091	1.429	0.155
VAIC	0.029	2.337	0.021
PBV	0.085	3.731	0.000

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1_a pada tabel 9, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Return}_i = 0,091 + 0,029 \text{ VAIC}^{\text{TM}}_i + 0,085 \text{ PBV}_i$$

Dari persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- α_0 adalah konstanta sebesar 0,091 menyatakan bahwa ketika keseluruhan variabel independen dalam persamaan ini sama dengan 0 (nol), maka diprediksi besarnya Return saham adalah 0,091.

- b) β_1 menunjukkan ketika $VAIC^{TM}_i$ mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menaikkan $Return_i$ sebesar 0,029. Kenaikan ini terjadi dengan asumsi bahwa besarnya nilai variabel independen yang lain adalah konstan.
- c) β_2 menunjukkan ketika PBV_i mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menaikkan $Return_i$ sebesar 0,085. Kenaikan ini terjadi dengan asumsi bahwa besarnya nilai variabel independen yang lain adalah konstan.

Pembuktian pengaruh *intellectual capital* dengan pendekatan akuntansi, dilakukan dengan menggunakan uji t pada variabel VAIC. Tingkat signifikansi dari variabel VAIC sebesar 0,021 dan variabel PBV sebesar 0,000 Dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05 menunjukkan bahwa variabel VAIC dan PBV dalam persamaan regresi model 1 berpengaruh signifikan terhadap return. Dengan demikian hipotesis 1_a yaitu *intellectual capital* dengan metode akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diterima.

- b. *Intellectual capital* dengan metode non akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Hipotesis 1_b terbukti secara statistik sebagaimana ditunjukkan melalui tabel 10 dan tabel 11.

Tabel 10. Hasil Uji Model F Hipotesis 1_b

Keterangan	Adj R ²	F hitung	Signifikansi F
Nilai	0.169	14.967	0.000

Sumber: Data diolah

Hasil pengujian koefisien determinasi R² untuk hipotesis 1_b yaitu sebesar 16,9%. Hal ini menunjukkan bahwa 16,9% variabel dependen (return) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu DISC dan PBV. Sedangkan 83,1% sisanya dapat dijelaskan oleh variabel di luar model dalam penelitian ini. Tingkat signifikansi dari model F untuk hipotesis 1_b yaitu sebesar 0,000. Dari tingkat signifikansi yang berada di bawah 0,05 dapat disimpulkan bahwa model persamaan untuk pengujian hipotesis 1_b layak digunakan.

Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis 1_b

Variabel	B	T Hitung	Signifikansi
Constant	-0.231	-1.584	0.116
DISC	0.624	2.796	0.006
PBV	0.073	3.021	0.003

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1_b pada tabel 11, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Return_i = -0,231 + 0,624 DISC_i + 0,073 PBV_i$$

Dari persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) α_0 adalah konstanta sebesar -0,231 menyatakan bahwa ketika keseluruhan variabel independen dalam persamaan ini sama dengan 0 (nol), maka diprediksi besarnya Return saham adalah -0,231.
- b) β_1 menunjukkan ketika $DISC_i$ mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menaikkan $Return_i$ sebesar 0,624. Kenaikan ini terjadi dengan asumsi bahwa besarnya nilai variabel independen yang lain adalah konstan.
- c) β_2 menunjukkan ketika PBV_i mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menaikkan $Return_i$ sebesar 0,073. Kenaikan ini terjadi dengan asumsi bahwa besarnya nilai variabel independen yang lain adalah konstan.

Pembuktian pengaruh *intellectual capital* dengan pendekatan non akuntansi, dilakukan dengan menggunakan uji t pada variabel DISC. Berdasarkan hasil yang ditampilkan dalam tabel 11, diketahui bahwa tingkat signifikansi dari variabel DISC sebesar 0,006 dan variabel PBV sebe-

sar 0,003. Dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05 menunjukkan bahwa variabel DISC dan PBV dalam persamaan regresi model 2 berpengaruh signifikan terhadap return. Dengan demikian hipotesis 1_b yaitu *intellectual capital* dengan metode akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diterima.

- c. Relevansi nilai *intellectual capital* secara non akuntansi lebih kuat dibandingkan secara akuntansi
Hipotesis 2 terbukti secara statistik sebagaimana ditunjukkan melalui tabel 12 dan tabel 13.

Tabel 12. Hasil Uji Model F Hipotesis 2

Keterangan	Adj R ²	F hitung	Signifikansi F
Nilai	0.190	11.719	0.000

Sumber: Data diolah

Hasil pengujian koefisien determinasi R² untuk hipotesis 2 yaitu sebesar 19,0%. Hal ini menunjukkan bahwa 19,0% variabel dependen (return) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu, VAIC, DISC, serta PBV. Sedangkan 81,0% sisanya dapat dijelaskan oleh variabel di luar model dalam penelitian ini. Nilai F hitung dari untuk hipotesis 2 yaitu sebesar 11,719. Tingkat signifikansi dari model F untuk hipotesis 2 yaitu sebesar 0,000. Dari tingkat signifikansi yang berada di bawah 0,05 dapat disimpulkan bahwa model persamaan untuk pengujian hipotesis 2 layak digunakan.

Tabel 13. Hasil Uji Hipotesis 2

Variabel	β	T Hitung	Signifikansi
Constant	-0.249	-1724	0.087
VAIC	0.026	2.111	0.037
DISC	0.577	2.605	0.010
PBV	0.060	2.468	0.015

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2 pada tabel 13, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Return}_i = -0,249 + 0,026 \text{ VAIC}^{\text{TM}}_i + 0,577 \text{ DISC}_i + 0,060 \text{ PBV}_i$$

Dari persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- α_0 adalah konstanta sebesar -0,249 menyatakan bahwa ketika keseluruhan variabel independen dalam persamaan ini sama dengan 0 (nol), maka diprediksi besarnya Return saham adalah -0,249.
- β_1 menunjukkan ketika $\text{VAIC}^{\text{TM}}_i$ mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menaikkan Return_i sebesar 0,026. Kenaikan ini terjadi dengan asumsi bahwa besarnya nilai variabel independen yang lain adalah konstan.
- β_2 menunjukkan ketika DISC_i mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menaikkan Return_i sebesar 0,577. Kenaikan ini terjadi dengan asumsi bahwa besarnya nilai variabel independen yang lain adalah konstan.
- β_3 menunjukkan ketika PBV_i mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menaikkan Return_i sebesar 0,060. Kenaikan ini terjadi dengan asumsi bahwa besarnya nilai variabel independen yang lain adalah konstan.

Berdasarkan tabel 13, diketahui bahwa tingkat signifikansi untuk variabel VAIC 0,037, untuk variabel DISC sebesar 0,010 dan variabel PBV sebesar 0,015. Dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05 menunjukkan bahwa variabel VAIC, DISC dan PBV dalam persamaan regresi model 3 berpengaruh signifikan terhadap return.

Pembuktian hipotesis relevansi nilai *intellectual capital* secara non akuntansi lebih kuat dibandingkan secara akuntansi, dilakukan dengan melihat nilai β untuk variabel VAIC dan DISC

pada persamaan 3, dan melihat besar nilai *adjusted R square* pada persamaan 1 dan persamaan 2. Pada persamaan 3, nilai β_1 sebesar 0,026 dan nilai β_2 sebesar 0,577. Nilai *adjusted R square* untuk persamaan 1 yaitu sebesar 15,5% sedangkan pada persamaan 2 sebesar 16,9%. Dari nilai β_2 yang lebih besar dari nilai β_1 , serta nilai *adjusted R square* persamaan 2 yang lebih besar dari *adjusted R square* persamaan 1, maka hipotesis 2 yaitu relevansi nilai *intellectual capital* secara non akuntansi lebih kuat dibandingkan secara akuntansi, diterima.

Pembahasan

Intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dari hasil pengujian hipotesis 1_a dapat dilihat bahwa *intellectual capital* yang diukur dengan pendekatan akuntansi (VAICTM) menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya dari Chen dkk. (2005) dan Najibullah (2005) bahwa *intellectual capital* dengan pendekatan akuntansi (VAICTM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital* juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin besar *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan, akan berpengaruh juga pada semakin meningkatnya nilai perusahaan. Pemanfaatan dan pengelolaan *intellectual capital* secara efektif dan efisien akan berkontribusi dalam proses penciptaan nilai dan pencapaian keunggulan kompetitif. Seperti yang diungkapkan Wahdikorin (2010), bahwa dengan mengelola berbagai komponen *intellectual capital* dalam perusahaan, akan menciptakan kombinasi unik suatu pengetahuan. Kombinasi unik inilah yang memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan, karena aset penting ini tidak dimiliki oleh para pesaingnya. Hal ini sejalan dengan *knowledge based theory*, yang menekankan pentingnya pengetahuan bagi perusahaan untuk memiliki keunggulan kompetitif. Melalui keunggulan kompetitif ini, kinerja perusahaan akan meningkat dan tercermin melalui nilai perusahaan yang meningkat pula. Pengaruh signifikan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan bahwa saat ini, perusahaan tidak lagi hanya fokus pada aset berwujud namun perusahaan mulai memberikan fokus pada aset tidak berwujud. Perusahaan berusaha menggali potensi *intellectual capital* mereka, sehingga memperoleh *value added* yang berkontribusi terhadap kinerja keuangannya, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Chen dkk., 2005).

Hasil pengujian untuk hipotesis 1_b yang ditunjukkan melalui persamaan regresi model 2 memberikan kesimpulan bahwa *intellectual capital* yang diukur dengan pendekatan non akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian untuk hipotesis ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abdolmohammadi (2005), Orens dkk. (2009), Vafaei dkk. (2011), serta Jihene dan Robert (2013). Dari koefisien yang dihasilkan persamaan regresi model 2 yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* yang dimilikinya dalam laporan tahunan, akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Dengan pengungkapan informasi-informasi yang semakin banyak, akan memberikan investor lebih banyak informasi yang dapat dipercaya mengenai perusahaan. Pengungkapan *intellectual capital* yang semakin banyak membuat asimetri informasi semakin berkurang. Sehingga dapat mengarahkan dan mengurangi kesalahan investor ketika menilai perusahaan. Lebih lanjut, pengungkapan informasi *intellectual capital* yang lebih banyak juga membuat investor merevisi penilaian mereka mengenai nilai perusahaan menjadi lebih tinggi pula. Dengan terbuktinya *intellectual capital* yang diukur dengan pendekatan akuntansi dan pendekatan non akuntansi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* memiliki relevansi nilai.

Relevansi nilai intellectual capital secara non akuntansi lebih kuat dibandingkan secara akuntansi

Dari hasil pengujian hipotesis 1_a dan 1_b, terbentuk kesimpulan bahwa *intellectual capital* memiliki relevansi nilai. Lebih lanjut, pada pengujian hipotesis 2 pendekatan pengukuran yang lebih kuat untuk mengukur *intellectual capital* dibuktikan. Dari Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa relevansi nilai *intellectual capital* secara non akuntansi lebih kuat dibandingkan secara akuntansi. Pengukuran *intellectual capital* secara akuntansi dengan VAICTM, kurang kuat untuk menjelaskan relevansi nilai *intellectual capital*, hal ini dikarenakan cara pencatatan dan pengungkapan *intellectual capital* pada laporan tahunan perusahaan tidak diatur oleh standar akuntansi. Ini bertolak belakang dengan cara pengukuran *intellectual capital* dengan VAICTM, yang melihat angka-angka yang tersedia di dalam

laporan tahunan perusahaan (Ulum, 2007).

Secara non akuntansi, *content analysis* mengukur *intellectual capital* dengan melihat komponen-komponen yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan serta fokus pada informasi-informasi yang pengungkapannya tidak diatur dalam standar akuntansi (Guthrie dan Petty, 2000). Pengukuran dengan metode non akuntansi ini sesuai dengan posisi *intellectual capital* yang tidak dilaporkan *on balance sheet*. Karena itu, pengukuran *intellectual capital* dengan metode non akuntansi lebih relevan digunakan karena pada dasarnya *intellectual capital* tidak dicatat dan diungkapkan secara akuntansi. Pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan menjadi faktor penting untuk mengurangi asimetri informasi sehingga relevansi informasi yang disampaikan perusahaan tetap terjaga bagi investor. Dengan terbuktinya metode non akuntansi lebih kuat untuk menjelaskan relevansi nilai *intellectual capital*, menegaskan bahwa investor tidak lagi hanya fokus menilai perusahaan didasarkan pada informasi dalam laporan keuangan, namun investor juga memperhatikan informasi-informasi yang diungkapkan perusahaan melalui laporan tahunannya.

SIMPULAN

Dari hasil pengujian hipotesis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* terbukti memiliki relevansi nilai. *Intellectual capital* baik yang diukur dengan pendekatan akuntansi menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) dan yang diukur dengan pendekatan non akuntansi menggunakan *content analysis*, sama-sama terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan metode VAICTM, memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan, akan membantu perusahaan dalam menciptakan nilai tambah yang lebih besar. Nilai tambah yang lebih besar inilah yang membuat investor berani menilai perusahaan semakin tinggi pula. *Intellectual capital* yang diukur dengan metode *content analysis*, memberikan hasil serupa yaitu *intellectual capital* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga semakin banyak informasi yang diungkapkan perusahaan, membuat investor menilai perusahaan lebih tinggi. Ini menunjukkan bahwa dengan semakin banyak *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan dan diinformasikan oleh manajemen melalui laporan tahunan, maka semakin banyak informasi-informasi yang dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam membuat penilaian terhadap suatu perusahaan. Dari kedua pengukuran *intellectual capital* membuktikan *intellectual capital* memiliki relevansi nilai bagi investor dalam mengambil keputusan. Relevansi nilai dari *intellectual capital* dari penggunaan kedua pengukuran juga memberikan kesimpulan bahwa dengan pendekatan non akuntansi lebih kuat. *Intellectual capital* yang tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan dalam sebuah akun, kurang memberikan relevansi jika diukur dengan pendekatan akuntansi. Sebagai *off balance sheet assets*, *intellectual capital* lebih relevan diukur dengan pendekatan non akuntansi yang lebih fokus melihat pada pengungkapan-pengungkapan yang dilakukan manajemen didalam laporan tahunan. Lebih kuatnya pendekatan non akuntansi untuk menjelaskan relevansi nilai dari *intellectual capital* juga menunjukkan bahwa investor tidak dapat lagi hanya fokus melakukan penilaian dengan melihat laporan keuangan saja, namun penting pula bagi investor untuk memperhatikan informasi-informasi yang tidak dapat dikuantifikasikan ke dalam akun-akun di dalam neraca untuk menilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah (1) Penelitian ini hanya mengukur pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada satu tahun; dan (2) Penelitian ini tidak memasukkan sampel yang berada dalam *regulated industry*. Saran untuk perbaikan penelitian selanjutnya adalah (1) Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan dimensi waktu, sehingga dapat melihat pengaruh *intellectual capital* untuk meramalkan nilai perusahaan di masa depan dan (2) Penelitian selanjutnya dapat membandingkan pengaruh *intellectual capital* menggunakan sampel yang dikelompokkan dalam *regulated industry* dan *non regulated industry*.

REFERENCES

Abdolmohammadi, M. J., 2005, Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization, *Journal of*

- Intellectual Capital*, Vol. 6, No. 3: 397-416.
- Badan Pengawas Pasar Modal, 2006, *Bapepam Nomor X.K.6. tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan bagi Emiten atau Perusahaan Publik*, Kep-134/BL/2006 (<http://www.bapepam.go.id>, diunduh 13 Januari 2014).
- Barney, J. B., 1991, Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17: 99-120.
- Boedi, S., 2008, Pengungkapan Intellectual Capital dan Kapitalisasi Pasar, *Tesis*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Bontis, N., 2003, Intellectual Capital Disclosure in Canadian Corporations, *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, Vol. 7: 9-20.
- Bontis, N., W. C. C. Keow, & S. Richardson, 2000, Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 1, No. 1: 85-100.
- Brennan, N., dan B. Connell, 2000, Intellectual capital: Current Issues and Policy Implications, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 1, No. 3: 206-240.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston, 2006, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Castro, G. M., P. L. Saez, dan M. D. Verde, 2011, Towards a Knowledge-based View of Firm Innovation Theory and empirical Research, *Journal of Knowledge Management*, Vol. 15, No. 6: 871-874.
- Chen, M.C., S.J. Cheng, dan Y. Hwang, 2005, An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6, No. 2: 159-176.
- Devie dan J. Tarigan, 2006, Merancang Knowledge Management Model dengan Balanced Scorecard: Dari Intangible Asset Menjadi Tangible Outcomes, *Makalah* disampaikan dalam Seminar Knowledge Management, KKMI FTI-ITB, Universitas Widyatama, Bandung.
- Eisenhardt, K. M., dan F.M. Santos, 2000, *Knowledge-Based View: A New Theory of Strategy?*, Sage Publications.
- Ghozali, I., 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regres*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gigante, G., 2011, A Knowledge Oriented Approach to the Investigation of Italian Banks Performance, *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 3, No. 5: 12-23.
- Guthrie, J., dan Petty, 2000, Intellectual Capital: Australian Annual Reporting Practice, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 1, No.3: 241-251.
- Jihene, F., dan P. Robert, 2013, The Effect of Intellectual Capital Disclosure on The Value Creation: An Empirical Study Using Tunisian Annual Reports, *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol. 3, No. 1: 81-107.
- Jogiyanto, 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kargin, S., 2013, The Impact Of IFRS on The Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms, *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 5, No. 4: 71-80.
- Maditinos, D., D. Chatzoudos, C. Tsairidis, dan G. Theriou, 2011, The Impact of Intellectual Capital on Firm's Market Value and Financial Performance, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 12, No. 1: 132-151.
- Muhl, C. J., 2002, What Is an Employee ?, *Monthly Labor Review*, January 2002: 3-11.
- Mutdiyanti, 2013, Pengaruh Price to Book Value, Earning per Share, Return on Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Skripsi*, Bandung: Universitas Pasundan.
- Najibullah, S., 2005, An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance in Context of Commercial Banks of Bangladesh, *Tesis*, Bangladesh: Independent University.
- Orens, R., W. Aerts, dan N. Lybaert, 2009, Intellectual Capital Disclosure, Cost of Finance, and Firm Value, *Management Decision*, Vol. 47, No. 10: 1536-1554.
- Padan, W. P., 2012, Pengaruh Informasi Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Skripsi*, Makassar: Universitas Hasanuddin.
- Pinasti, M., 2004, Faktor-faktor yang menjelaskan variasi relevansi nilai informasi akuntansi: Pen-

- ujian Hipotesis Informasi Alternatif, *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar.
- Ponziani, R. M., dan Sukartini, 2008, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi: Sintesis Penelitian Empiris di Berbagai Negara, *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 3, No. 2: 33-45.
- Porter, M., 1985, *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, New York: The Free Press.
- Pratiwi, I., 2013, Faktor-faktor Penentu atas Pengungkapan Modal Intelektual di Indonesia, *Skripsi*, Depok: Universitas Indonesia.
- Purnomosidhi, B., 2005, Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 9, No. 1: 1-20.
- Ratnatunga, J., The Valuation of Capabilities: A New Direction for Management Accounting Research, *JAMAR*, Vol.1, No. 1: 1-15.
- Roos, G., dan J. Roos, 1997, Measuring your Company's Intellectual Performance, *Long Range Planning*, Vol. 30, No. 3: 413-426.
- Samsul, 2006, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Jakarta: Erlangga.
- Sawarjuwono, T. dan A. P. Kadir, 2003, Intellectual capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research), *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 1: 35-57.
- Sciarelli, 2008, Resourced-Based Theory and Market-Driven Management, *Symphonya Emerging Issues in Management*, n. 2: 66-80.
- Sir, J., B. Subroto, dan G. Chandrarin, 2010, Intellectual Capital dan Abnormal Return Saham, *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto.
- Solikhah, B., A. Rohman, dan W. Meiranto, 2010, Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification, *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto.
- Srivastava, R. K., T. A. Shervani, dan L. Fahey, 1998, Market-Based Assets and Shareholder Value: A Framework For Analysis, *Journal of Marketing*, Vol. 62: 2-18.
- Steenkamp, N., 2007, Intellectual Capital Reporting in New Zealand: Refining Content Analysis as A Research Method, *Tesis*, Auckland: University of Technology.
- Suhardjanto, D., dan M. Wardhani, 2010, Praktik Intellectual Capital Disclosure Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, Vol. 14, No. 1: 71-85
- Suwardjono, 2011, *Teori Akuntansi Perekrayaan Pelaporan Keuangan*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Tan, H.P., D. Plowman, dan P. Hancock, 2007, Intellectual capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8, No. 1: 76-95.
- Tomblin, M. S., dan S. K. Maheswari, 2004, Value of Knowledge Assets Techniques and Problems, *Delhi Bussines Review*, Vol. 5, No. 1: 33-37.
- Ulum, I., 2007, Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia, *Tesis*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Vafaei, A., D. Taylor, dan K. Ahmed, 2011, The Value Relevance of Intellectual Capital Disclosures, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 12, No. 3: 407-429.
- Volkov, D., dan T. Garanina, 2007, Intangible Assets: Importance in the Knowledge-Based Economy and The Role in Value Creation of a Company, *The Electronic Journal of Knowledge Management*, Vol. 5, Issue 4: 539-550.
- Wahdikorin, A., 2010, Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2009, *Skripsi*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Wibowo, R.H., 2012, Manajemen Laba dan Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Laba dan Nilai Buku, *Jurnal El-Muhasaba*, Vol.1, No. 2:179-199.
- Widarjo, W., 2011, Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi XIV*, Aceh.
- Widiastuti, P. E. dan C. Meiden., 2012, Moderasi Deferred Tax Expense atas Relevansi Nilai Laba dan Buku Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010, *Jurnal Infestasi*, Vol. 8, No. 1: 1-14.
- Widyaningrum, A., 2004, Modal Intelektual, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 1:16-25.
- Wijayanti, P., 2013, Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2009-2011,

Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, Vol. 1, No 2.

- Williams, S. M., 2000, Relationship between Board Structure and a Firm's Intellectual Capital Performance in an Emerging Economy, *Paper Dipublikasikan*, Calgary: University of Calgary.
- Wulandari, V., 2012, Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earning per Share dan Inventory Turnover Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011, *Skripsi*, Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- www.idx.co.id, diakses tanggal 12 Oktober 2013.